

房地产

土地市场持续弱势，看好优质地产股投资机会

——房地产土地周报 20190915

证券研究报告

2019年09月15日

投资评级

行业评级

上次评级

强于大市(维持评级)

强于大市

作者

陈天诚

分析师

SAC 执业证书编号: S1110517110001

chentiancheng@tfzq.com

行业走势图



资料来源: 贝格数据

相关报告

1 《房地产-行业研究周报:土地市场持续降温,后续有望边际受益流动性宽松——房地产土地周报 20190908》

2019-09-08

2 《房地产-行业研究周报:降准有利优质龙头,地产融资集中度或进一步提升——房地产销售周报 0908》

2019-09-08

3 《房地产-行业研究周报:融资政策高压或持续,低基数下“金九”有望保持平稳——房地产销售周报 0901》

2019-09-02

土地供应 (2019.09.02-2019.09.08) : 百城土地供应建筑面积累计同比下降 59.56%

本周合计供应 146 宗地块;其中住宅用地 52 宗,商服用地 14 宗,工业用地 69 宗,其他用地 11 宗。

本周 100 城土地供应建筑面积合计 1126.3 万平方米,环比下降 62.56%,同比下降 59.56%。年初至今累计同比增速为-5.2%,累计变动为-1.7 个 PCT。其中一线、二线、三线城市供应面积分别为 157.18、588.68、380.43 万平方米,环比增速分别为-31.17%、-58.83%、-71.81%;同比增速分别为-15.01%、-54.61%、-70.8%。年初至今累计增速分别为 41.4%、2.6%、-5.9%,累计变动分别为 9.6、-2.6、6.4PCT。

本周 100 城土地挂牌均价 2828 元/平方米,环比下降 23.94%,同比上升 27.91%。其中一线、二线、三线城市挂牌均价分别为 6374、1911、2637 元/平方米,环比增速分别为 33.91%、-59.75%、7.37%;同比增速分别为-36.22%、-6.09%、102.85%。

土地成交 (2019.09.02-2019.09.08) : 百城土地成交规划建筑面积累计同比下降 61.59%

本周合计成交 116 宗地块;其中住宅用地 55 宗,商服用地 16 宗,工业用地 34 宗,其他用地 11 宗。

本周 100 城土地成交规划建筑面积 969.42 万平方米,环比下降 44.75%,同比下降 61.59%。年初至今累计同比增速为-5.7%,累计变动为-1.8PCT。其中一线、二线、三线城市土地成交规划建筑面积分别为 130.82、498.2、340.4 万平方米,环比增速分别为-5.53%、-37.38%、-58.32%;同比增速分别为 17.14%、-37.81%、-78.88%。年初至今累计增速分别为 35.5%、4.0%、-16.8%,累计变动分别为-0.6、-1.0、-2.4PCT。

本周 100 城土地成交均价 4754 元/平方米,环比上升 30%,同比上升 111.76%。其中一线、二线、三线城市土地成交均价分别为 13552、3433、3305 元/平方米,环比增速分别为 73.43%、-21.17%、44.64%;同比增速分别为 238.72%、-7.42%、136.75%。

本周 100 城土地成交总价 460.83 亿元,环比下降 28.18%,同比下降 18.69%。其中一线、二线、三线城市土地成交总价分别为 177.28、171.06、112.49 亿元,环比增速分别为 63.83%、-50.63%、-39.73%;同比增速分别为 296.74%、-42.42%、-50%。

投资建议: 根据同策数据,8月40家主流房企融资规模环比跌去近6成,融资成本明显分化。在多层政策严控下,地产总体融资规模得到控制,11日银保监会有关领导表态地产融资,“监管部门没有控制房地产企业贷款增量,主要压降违规‘输血’资产”,将融资压减范围圈小至“违规输血”,而非此前“开发贷余额不超过3个月”。可以得出在房企融资规模大幅缩减之后,未来的监管范围将聚焦违规,而非总量控制。此次对融资政策口风松动,或意味对地产的高压政策或告一段落,对优质房企形成更为有利的融资环境,同时对行业估值产生明显提振作用。叠加降准及LPR新政下,8月宏观流动性宽松度平稳增长,优质龙头房企也或将受益更好的融资环境。看好优质房企四季度的表现:1)龙头:万科、保利、融创等;2)优质成长:中南建设、阳光城、荣盛发展等;3)物业和商业:中航善达、大悦城、光大嘉宝等;4)关注旧改及二手中介:城投控股、国创高新、我爱我家等。

风险提示: 政策变化不及预期,房屋销售不及预期

内容目录

1. 百城土地供应情况一览（2019.09.02-2019.09.08）	3
2. 百城土地成交情况一览（2019.09.02-2019.09.08）	4
3. 本周地产公司拿地情况一览（2019.09.02-2019.09.08）	6
4. 投资建议	6

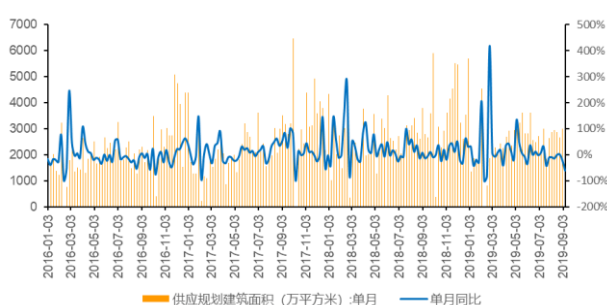
1. 百城土地供应情况一览 (2019.09.02-2019.09.08)

本周合计供应 146 宗地块；其中住宅用地 52 宗，商服用地 14 宗，工业用地 69 宗，其他用地 11 宗。

本周 100 城土地供应建筑面积合计 1126.3 万平方米,环比下降 62.56%,同比下降 59.56%。年初至今累计同比增速为-5.2%，累计变动为-1.7 个 PCT。其中一线、二线、三线城市供应面积分别为 157.18、588.68、380.43 万平方米，环比增速分别为-31.17%、-58.83%、-71.81%；同比增速分别为-15.01%、-54.61%、-70.8%。年初至今累计增速分别为 41.4%、2.6%、-5.9%，累计变动分别为 9.6、-2.6、6.4PCT。

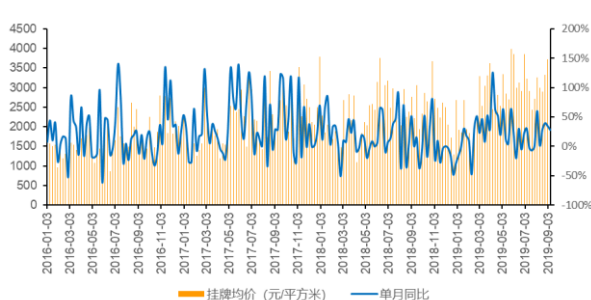
本周 100 城土地挂牌均价 2828 元/平方米,环比下降 23.94%,同比上升 27.91%。其中一线、二线、三线城市挂牌均价分别为 6374、1911、2637 元/平方米，环比增速分别为 33.91%、-59.75%、7.37%；同比增速分别为-36.22%、-6.09%、102.85%。

图 1：供应建筑面积



资料来源：Wind、天风证券研究所

图 2：挂牌均价

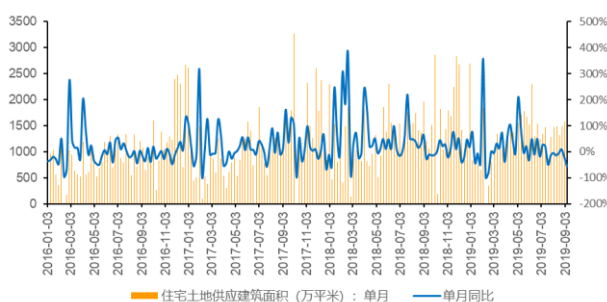


资料来源：Wind、天风证券研究所

本周 100 城住宅类土地供应建筑面积合计 534.01 万平方米,环比下降 66%,同比下降 55.96%。其中一线、二线、三线城市住宅类土地供应建筑面积分别为 103.95、252.88、177.18 万平方米，环比增速分别为 58.8%、-70.8%、-72.3%；同比增速分别为-1.9%、-56.6%、-66.2%。

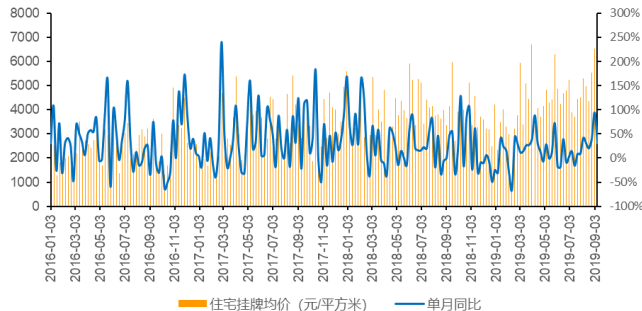
本周 100 城住宅类土地挂牌均价 5431 元/平方米,环比下降 16.61%,同比上升 30.55%。其中一线、二线、三线城市住宅类土地挂牌均价分别为 8634、3539、6933 元/平方米，环比增速分别为-37.4%、-50.5%、45.6%；同比增速分别为-8.3%、1.3%、187.1%。

图 3：住宅供应建筑面积



资料来源：Wind、天风证券研究所

图 4：住宅挂牌均价



资料来源：Wind、天风证券研究所

表 1: 百城土地供应回顾

		供应规划建筑面积 (万平方米)				供应均价 (元/平方米)			
		2019/9/2-2019/9/8	环比增速 (%)	同比增速 (%)	年初至今	累计同比 (%)	2019/9/2-2019/9/8	环比增速 (%)	同比增速 (%)
合计		1126.3	-62.6%	-59.6%	88493.1	-5.2%	2828.0	-23.9%	27.9%
一线城市		157.2	-31.2%	-15.0%	5057.3	41.4%	6374.0	33.9%	-36.2%
二线城市		588.7	-58.8%	-54.6%	38979.4	2.6%	1911.0	-59.8%	-6.1%
三线城市		380.4	-71.8%	-70.8%	48762.8	-5.9%	2637.0	7.4%	102.8%
一线城市	上海	127.2	183.8%	311.1%			6829.0	393.4%	118.2%
	广州	30.0	-77.1%	-75.8%			4405.0	296.8%	-47.5%
二线城市	天津	29.0	-63.1%	-81.6%			1820.0	-74.0%	-47.7%
	哈尔滨	11.3	-81.7%	44.7%			2246.0	12.4%	-50.2%
	沈阳	140.5	47.0%				2678.0	13.7%	
	合肥	99.1	141.0%	124.0%			2716.0	171.3%	-24.5%
	武汉	73.7	241.6%	2606.3%					
	南京	47.6	-52.5%	-70.1%			705.0	-93.2%	163.1%
	贵阳	4.2	-94.6%	-60.1%			194.0		-98.7%
	昆明	25.2	-80.5%				329.0	-11.3%	
	杭州	43.7	-67.0%	-77.7%			5267.0	-9.2%	258.5%
	海口	35.3					691.0		
	青岛	45.5	131.6%				518.0	-69.7%	
	大连	4.8	-88.9%						

资料来源: Wind、天风证券研究所

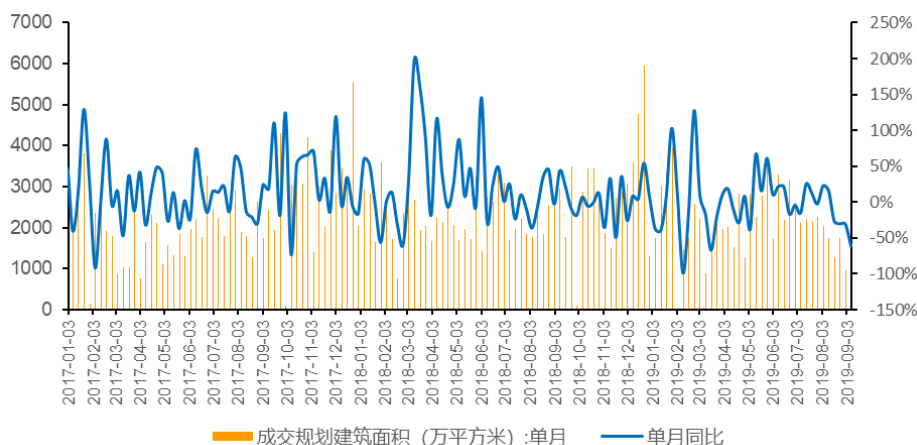
2. 百城土地成交情况一览 (2019.09.02-2019.09.08)

本周合计成交 116 宗地块; 其中住宅用地 55 宗, 商服用地 16 宗, 工业用地 34 宗, 其他用地 11 宗。

本周 100 城土地成交规划建筑面积 969.42 万平方米, 环比下降 44.75%, 同比下降 61.59%。年初至今累计同比增速为 -5.7%, 累计变动为 -1.8PCT。其中一线、二线、三线城市土地成交规划建筑面积分别为 130.82、498.2、340.4 万平方米, 环比增速分别为 -5.53%、-37.38%、-58.32%; 同比增速分别为 17.14%、-37.81%、-78.88%。年初至今累计增速分别为 35.5%、4.0%、-16.8%, 累计变动分别为 -0.6、-1.0、-2.4PCT。

本周 100 城土地成交均价 4754 元/平方米, 环比上升 30%, 同比上升 111.76%。其中一线、二线、三线城市土地成交均价分别为 13552、3433、3305 元/平方米, 环比增速分别为 73.43%、-21.17%、44.64%; 同比增速分别为 238.72%、-7.42%、136.75%。

图 5: 土地成交规划建筑面积



资料来源: Wind、天风证券研究所

图 6: 土地成交均价

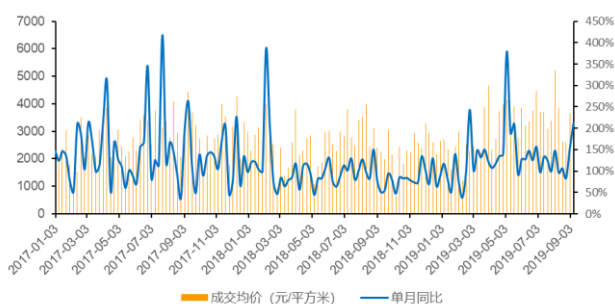
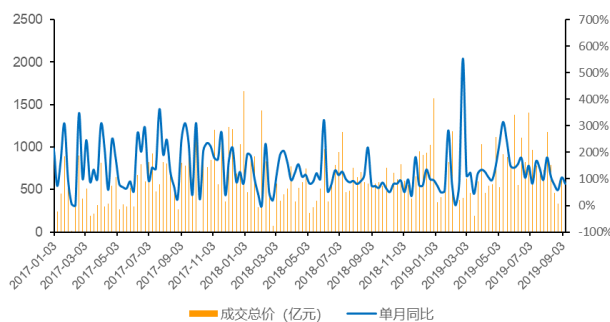


图 7: 土地成交总价



资料来源: Wind、天风证券研究所

资料来源: Wind、天风证券研究所

本周 100 城住宅类土地成交规划建筑面积 638.01 万平方米,环比下降 20.26%,同比下降 45.52%。其中一线、二线、三线城市住宅类土地成交规划建筑面积分别为 128.87、288.81、220.33 万平方米,环比增速分别为 103.25%、-28%、-34.33%;同比增速分别为 247.36%、-40.35%、-66.1%。

本周 100 城住宅类土地成交均价 6710 元/平方米,环比下降 2.43%,同比上升 70.52%。其中一线、二线、三线城市住宅类土地成交均价分别为 13524、5400、4442 元/平方米,环比增速分别为-10.77%、-30.99%、6.29%;同比增速分别为 85.23%、2.66%、61.18%。

本周 100 城住宅类土地成交总价 428.11 亿元,环比下降 22.19%,同比下降 7.11%。其中一线、二线、三线城市住宅类土地成交总价分别为 174.28、155.95、97.88 亿元,环比增速分别为 81.36%、-50.32%、-30.2%;同比增速分别为 543.41%、-38.77%、-45.34%。

图 8: 住宅土地成交均价

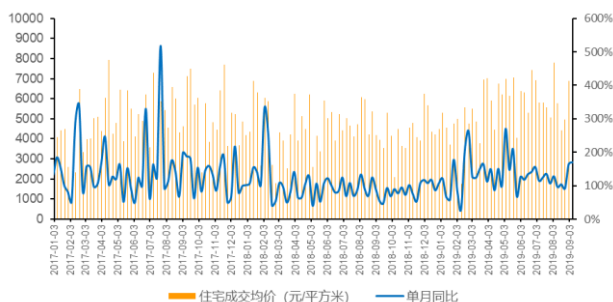
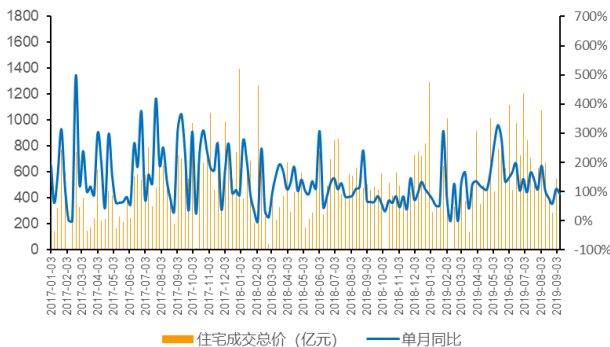


图 9: 住宅土地成交总价



资料来源: Wind、天风证券研究所

资料来源: Wind、天风证券研究所

表 2：百城土地成交回顾

		规划建筑面积（万平方米）					成交均价（亿元）			
		2019/9/2-2019/9/8	环比增速(%)	同比增速(%)	年初至今	年初至今累计同比(%)	2019/9/2-2019/9/8	环比增速(%)	同比增速(%)	前一周环比增速(%)
合计		969.4	-44.7%	-61.6%	76634.8	-6%	4754.0	30.0%	111.8%	40.5%
一线城市		130.8	-5.5%	17.1%	4981.6	36%	13552.0	73.4%	238.7%	129.8%
二线城市		498.2	-37.4%	-37.8%	34846.3	4%	3433.0	-21.2%	-7.4%	27.7%
三线城市		340.4	-58.3%	-78.9%	36671.4	-17%	3305.0	44.6%	136.7%	66.1%
一线城市	上海	75.2	149.9%	96.3%	12.0%		15587.0	36.2%	105.9%	314.3%
	广州	55.6	-11.1%	262.8%	-64.9%		10795.0	3065.7%	41.0%	-90.2%
二线城市	天津	200.5	619.7%	1262.9%	-1.1%		5423.0	12.3%	10.3%	220.1%
	重庆				154.7%					-80.2%
	长春	19.1	23.8%	6945.6%	23.1%		2238.0	161.4%	126.3%	-82.9%
	济南				-80.9%					-85.0%
	成都				-4.2%					760.3%
	昆明	38.1	253.2%	80.0%	-72.6%		1070.0	-32.7%	79.2%	209.7%
	杭州	46.6	-29.8%	-29.0%	101.1%		390.0	-63.4%	4.8%	48.7%
	青岛	131.7	346.6%		650.5%		1339.0	120.6%		-76.7%

资料来源：Wind、天风证券研究所

3. 本周地产公司拿地情况一览（2019.09.02-2019.09.08）

【珠江实业】2019年9月2日，公司通过广州公共资源交易中心，以人民币145,000万元的报价成功竞得广州市增城区永宁街塔岗村地块，总用地面积43,959.05平方米，容积率≤3.0，计容建筑面积131,877.15平方米，用地性质为二类居住用地，土地使用权出让年限为：居住份额70年，商业份额40年，其他份额50年。

资料来源：公司公告，天风证券研究所

4. 投资建议

根据同策数据，8月40家主流房企融资规模环比跌去近6成，融资成本明显分化。在多层政策严控下，地产总体融资规模得到控制，11日银保监会有关领导表态地产融资，“监管部门没有控制房地产企业贷款增量，主要压降违规‘输血’资产”，将融资压减范围圈小至“违规输血”，而非此前“开发贷余额不超过3个月”。可以得出在房企融资规模大幅缩减之后，未来的监管范围将聚焦违规，而非总量控制。此次对融资政策口风松动，或意味对地产的高压政策或告一段落，对优质房企形成更为有利的融资环境，同时对行业估值产生明显提振作用。叠加降准及LPR新政下，8月宏观流动性宽松度平稳增长，优质龙头房企也或将受益更好的融资环境。看好优质房企四季度的表现：1) 龙头：万科、保利、融创等；2) 优质成长：中南建设、阳光城、荣盛发展等；3) 物业和商业：中航善达、大悦城、光大嘉宝等；4) 关注旧改及二手中介：城投控股、国创高新、我爱我家等。

风险提示：政策变化不及预期，房屋销售不及预期

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	湖北武汉市武昌区中南路 99	上海市浦东新区兰花路 333	深圳市福田区益田路 5033 号
邮编：100031	号保利广场 A 座 37 楼	号 333 世纪大厦 20 楼	平安金融中心 71 楼
邮箱：research@tfzq.com	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com